



OPEN ACCESS

Research Article

حوكمة الشركات بين القانون واللائحة

الصالحين محمد العيش

كلية الحقوق، جامعة بنغازي، بنغازي، ليبيا
essalhin.alalsh@hotmail.com

ملخص

تعاظم الاهتمام في الآونة الأخيرة بمفهوم حوكمة الشركات في العديد من الاقتصاديات الناشئة والمتقدمة، وعلى الرغم من حداثة هذا الموضوع لا سيما من الناحية القانونية، إلا أن معظم الدول بادرت إلى سن تشريعات تنظم العمل بقواعد الحوكمة والإدارة الرشيدة لقناعتها بأنها باتت تشكل الترياق الشافي ضد الفساد، وتضمن نزاهة المعاملات المالية، وتضع الحدود بين الحقوق الخاصة والمصالح العامة. هذا الاهتمام التشريعي لدول العالم المختلفة كان متفاوتاً وإن كان في حقيقته هو نتاج حقبة زمنية دعت فيها المنظمات الدولية إلى العمل بحوكمة الشركات وبالتالي اعتمادها كمعايير لقبول عضوية الدول أو التعامل معها.

والحقيقة أن التنظيم القانوني لحوكمة الشركات لابد أن يتسع ليشمل القوانين الاقتصادية بصورة عامة؛ كقانون الشركات، وقانون الاستثمار، وقانون الإفلاس، وقانون سوق الأوراق المالية. إلا أن معظم الدول العربية بصورة خاصة – دأبت على جمع المبادئ المتعلقة بحوكمة الشركات في نظام قانوني مستقل أخذ في الغالب أحد شكلي التنظيم التشريعي القانون أو اللائحة.

ولا يخفى على من لديه أدنى معرفة بأجديات القانون الآثار التي تترتب على التمييز بين القانون واللائحة ومجال كل منهما، وهذا بالطبع لن يكون مجال بحثنا في هذه المداخلة، ما نود مناقشته يتعلق بالعلاقة بين الحوكمة كنظام قانوني مستقل يأخذ شكل اللائحة والتشريعات المنظمة للمعاملات التجارية، والتي بطبيعة الحال تحتوي نصوص كثيرة منها على مبادئ وممارسات للإدارة الرشيدة والحوكمة.

بحثنا سيكون عبارة عن مجموعة من الملاحظات تتناول البناء القانوني لللائحة حوكمة الشركات في بعض الدول العربية، وهي ملاحظات تتركز على مسألتين اثنتين: الأولى، هي مدى إلزامية العمل بقواعد الحوكمة إذا ما نظمت في شكل لائحة لا سيما وأن معظم اللوائح التي ستكون محلاً للبحث تنص صراحة على أن قواعدهما استرشادية وغير ملزمة!! والثانية، هي مدى الحاجة إلى تنظيم قواعد الحوكمة في نظام قانوني مستقل إذا ما أخذنا في الاعتبار عدم شمولها لقواعد جديدة تغطي قصوراً أو نقضاً اعترى القانون، وتكرارها في الكثير من الحالات لنصوص موجودة أصلاً في القوانين التجارية السارية؛ الأمر الذي أدخل الشركات المخاطبة بأحكامها في حيرة واضحة. وسنخلص في النهاية إلى أن لوائح الحوكمة في بعض البلدان العربية لم تأت بقواعد كافية للمساعدة في بلوغ غايات الإدارة الرشيدة، فبناؤها القانوني كان قاصراً ومجتزأ، فلا هي جاءت بكل المطلوب ولا هي أبقت على الوضع الموجود أصلاً.

الكلمات المفتاحية: الحوكمة؛ القانون؛ اللائحة؛ التشريعات التجارية؛ التنظيم القانوني

Corporate governance between laws and regulations

Abstract

Interest has been growing in recent years in the concept of corporate governance in many emerging and advanced economies. In spite of the newness of the topic, particularly in a legal context, most countries have begun to pass laws to regulate the rules of governance and good management out of their conviction that it has become the antidote to corruption, ensuring the integrity of financial transactions and setting the boundaries between private rights and public interests.

The legislative interest is varied across different countries of the world, even though it was actually the result of a long period of time in which international organizations called for action in the area of corporate governance, and adopting it as a set of standards for dealing with states or accepting them as members.

In fact, the legal regulation of corporate governance must expand to encompass economic laws in general, such as the corporations law, investment law, bankruptcy law, and the stock exchange law. However, most countries, especially Arab countries, persist in compiling the principles related

<http://dx.doi.org/10.5339/irl.2016.4>

© 2016 Alaish, licensee HBKU Press. This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution license CC BY 4.0, which permits unrestricted use, distribution and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

to corporate governance in an autonomous legal system that usually takes one of two forms of legislation, laws or regulations.

Anyone with even the least bit of knowledge of the basics of law will surely be aware of the distinction between laws and regulations, and the scope of each one, so this, of course, will not be the subject of the article. What we would like to discuss concerns the relationship between governance as an autonomous legal system in the form of a regulation or a legislation to regulate commercial transactions, which naturally contain many clauses on the principles and practices of good management and governance.

This article consists of a set of observations that deal with the legal structure of corporate governance regulations in a few Arab countries. These observations concentrate on two issues: The first issue is the question of how compulsory is the application of the rules of governance if they are in the form of a regulation, especially considering that most regulations covered in the study explicitly state that their rules are meant as guidance and are not obligatory. The second issue is how necessary it is to set out the rules of governance in an autonomous legal system if we take into consideration that they do not encompass new rules that cover any inadequacy or shortcoming permeating the law, and the fact that they often repeat clauses that already exist in existing commercial laws. This has clearly bewildered the companies subject to the provisions of these laws. We conclude that governance regulations in some Arab countries do not add sufficient rules to help in reaching the goals of good management, because their legal structure was deficient and incomplete. Thus, they have neither added what was needed, nor retained the originally existing situation.

تمهيد

ليس هناك اليوم سوى القليل من الموضوعات التي يمكن أن تفوق في أهميتها تلك الأهمية التي تحظى بها حوكمة الشركات بالنسبة للمنشآت التجارية ومؤسسات التمويل الدولية. ويرجع ذلك إلى سلسلة من الأحداث وقعت خلال العقد الأخير وكانت السبب في هذه الأولوية، مثل الأزمات الاقتصادية والانهيانات المالية التي عصفت بالعديد من دول العالم كتركيا التي حدثت في الولايات المتحدة وروسيا ودول شرق آسيا. هذه الأحداث برهنت على أن نقص الحوكمة الجيدة هو ما أدى إلى تمكين من يتولون زمام الأمور داخل الشركة كالمديرين وأعضاء مجلس الإدارة من نهب خزائن الشركات على حساب المساهمين والدائنين وغيرهم من أصحاب المصالح. إن الحقيقة التي يزداد التسليم بها من قبل خبراء الاقتصاد اليوم؛ هي أن التقيد بحوكمة الشركات من عدمه هو ما أصبح يقرر إلى حد كبير ليس مستقبل ومصير كل شركة بمفردها فحسب بل مستقبل ومصير اقتصادات بأكملها.

من ناحية أخرى، يقر فقهاء القانون أن المنظومة التشريعية المتعلقة بالمسائل التجارية وخصوصاً الشركات لم تكن من الرصانة بحيث تثبت في مواجهة رياح التغيير العاتية، وهو ما أدى إلى التحرك سريعاً لتدارك الأمر، حيث تتالت الدول في إصدار التشريعات اللازمة بهدف تحديد معالم نظام قانوني متكامل لحوكمة الشركات.

ورغم ذلك، فلا يزال البحث القانوني في مجال حوكمة الشركات في مراحله الأولى، حيث لم ينل الاهتمام الكافي من فقهاء القانون وخصوصاً العرب؛ الأمر الذي دعانا إلى خوض غمار هذه التجربة بإعداد هذه الورقة التي تتناول موضوع «حوكمة الشركات بين القانون واللائحة»، هذا العنوان قد يبدو مبهماً بعض الشيء، حيث قد يتبادر إلى الذهن السؤال عن أي قانون وعن أي لائحة نتحدث؟

الواقع أن الورقة هي عبارة عن مجموعة من الملاحظات التي تتناول البناء القانوني لحوكمة الشركات في بعض الدول العربية، وهي ملاحظات تتركز على مسألتين: الأولى، هي مدى إلزامية العمل بقواعد حوكمة الشركات إذا ما نظمت في شكل لائحة لا سيما وأن معظم لوائح الحوكمة تنص صراحة على أن قواعد استرشادية وغير ملزمة؛ والثانية، هي مدى الحاجة إلى تنظيم قواعد الحوكمة في نظام قانوني مستقل إذا ما أخذنا في الاعتبار عدم شمولها لقواعد جديدة تغطي قصوراً أو نقضاً اعترى القانون، وتكرارها في الكثير من الحالات لنصوص موجودة أصلاً في القوانين التجارية السارية.

ل مناقشة هذه الملاحظات، وضعنا خطة بحث نعتقد بإذن الله أنها كفيلة بتغطية جميع جوانب الموضوع وهي خطة مكونة من أربعة مطالب على النحو التالي:

- المطلب الأول: ماهية حوكمة الشركات وأهميتها
- المطلب الثاني: التكييف القانوني لنظرية حوكمة الشركات
- المطلب الثالث: التعاطي التشريعي مع حوكمة الشركات
- المطلب الرابع: مدى إلزامية تطبيق قواعد حوكمة الشركات

المطلب الأول: ماهية حوكمة الشركات وأهميتها

ظهر مصطلح حوكمة الشركات (Gouvernement des entreprises) على غرار مصطلحات أخرى مثل العولمة (Mondialisation) والخصخصة (Privatisation)، وهي مصطلحات حديثة عهد على اقتصاديات الدول النامية. وتعد حوكمة الشركات من الموضوعات المهمة لجميع الشركات المحلية والعالمية في عصرنا الحاضر، إذ أن الأزمات المالية التي عانى بسببها الاقتصاد العالمي وضعت مفهوم حوكمة الشركات ضمن الأولويات.

وبناءً على ذلك، سنستعمل هذا البحث ببيان ماهية حوكمة الشركات وتوضيح أهميتها، وذلك في الفرعين الآتين:

الفرع الأول: تعريف حوكمة الشركات

لم يتفق الأكاديميون والباحثون العرب على ترجمة محددة للمصطلح الأنجلوسكسوني (Corporate Governance)، ولكن بعد العديد من المحاولات والمشاورات مع عدد من خبراء اللغة العربية والاقتصاديين والقانونيين المهتمين بهذا الموضوع، تم اقتراح مصطلح (حوكمة الشركات) على وزن (فوعله) باعتباره الأقرب إلى مفهوم المصطلح باللغة الإنجليزية حيث ينطوي على معاني الحكم والرقابة، وهو ما ذهب إليه مجمع اللغة العربية وأيده عدد كبير من المتخصصين.^١

وتجدر الإشارة إلى أنه لا يوجد تعريف اصطلاحى محدد لمفهوم (حوكمة الشركات)، فحدثا الموضوع فرضت اختلافًا كبيرًا في وجهات النظر الفقهية والبحثية حول تحديد مفهومه. وقد حرصت العديد من المنظمات والمؤسسات الدولية على تحليل ودراسة هذا المفهوم، مثل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OCDE) التي أصدرت مبادئ حوكمة الشركات^٢ (Les Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE) والتي تعنى بمساعدة الدول الأعضاء وغير الأعضاء بالمنظمة لتطوير الأطر القانونية والمؤسسية لحوكمة الشركات العامة والخاصة.

وهناك تعريفات كثيرة لحوكمة الشركات تتراوح بين تعريفات ضيقة تنحصر في إطار القوانين والمعايير المحاسبية ومتطلبات الإفصاح وترتيبات الرقابة الداخلية، وتعريفات واسعة النطاق تجعل من الحوكمة المكون الأساسي في الثقافة المؤسسية وطريقة تحديد الأهداف وتنفيذها في المؤسسات.^٣ من الفقه الغربي نختار تعريف الأستاذ الفرنسي شارو (CHARREAUX) الذي يصور الحوكمة بأنها: (مجموع الآليات التنظيمية التي تملك قوة التأثير على الحدود التي يستعملها المديرون عند اتخاذ القرارات في المنظمة وذلك للحد من السلطة التقديرية).^٤

أما على الصعيد العربي، قليلون هم الذين تجرؤوا وبادروا بوضع تعريف محدد لحوكمة الشركات، نقتبس من تلك المحاولات القليلة تعريفًا مطولاً للدكتور محمد مصطفى سليمان حيث يعرف حوكمة الشركات بأنها: (تعبير واسع يتضمن القواعد وممارسات السوق التي تحدد كيفية اتخاذ الشركات وخاصة شركات الاكتتاب العام لقراراتها والشفافية التي تحكم عملية اتخاذ القرار فيها، ومدى المساءلة التي يخضع لها مديرو ورؤساء تلك الشركات وموظفوها والمعلومات التي يفصحون عنها للمستثمرين والحماية التي يقدمونها لصغار المساهمين؛ وتتضمن أيضًا موضوعات خاصة بقانون الشركات وقوانين الأوراق المالية وقواعد قيد الشركات بالبورصة داخل كل بلد، والمعايير المحاسبية التي تطبق على الشركات المقيدة بالبورصة وقوانين مكافحة الاحتكار وقوانين الإفلاس وعدم الملاءمة المالية).^٥

ويمكننا أن نوجز مفهوم حوكمة الشركات في القوانين والقواعد والمعايير التي تحدد العلاقة بين إدارة الشركة من ناحية، وحملة الأسهم وأصحاب المصالح أو الأطراف المرتبطة بالشركة (حملة السندات، العمال، الموردين، الدائنين، المستهلكين) من ناحية أخرى.^٦

ورغم غموض مصطلح حوكمة الشركات نظرًا لأنه لا يزال في طور التكوين، إلا أنه يكاد يكون هناك إجماع بين الباحثين على أن الحوكمة الجيدة هي نظام يتوقف على مدى توافر وجودة مجموعتين من المحددات: الأولى خارجية، وهي تشير إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة، والذي يشمل على سبيل المثال القوانين المنظمة للنشاط الاقتصادي كقوانين سوق المال والشركات وتنظيم المنافسة ومنع الاحتكار والإفلاس ومكافحة الفساد وكفاءة القطاع المالي في توفير التمويل اللازم للمشروعات، ودرجة تنافسية أسواق السلع وعناصر الإنتاج، وكفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية في إحكام الرقابة على جميع منظمات المجتمع. والثانية داخلية، وهي القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات داخل الشركة بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، لتقليل التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة.^٧

^١ يقترح الباحثون عدد من المصطلحات، مثل: حكم الشركات، حكمانية الشركات، حاكمية الشركات، بالإضافة إلى عدد من البدائل الأخرى، مثل: أسلوب ممارسة سلطة الإدارة بالشركات، أسلوب الإدارة المثلى، القواعد الحاكمة للشركات، الإدارة النزيهة، الإدارة الرشيدة وغيرها. وفي هذا الصدد، تتفق عدد من الآراء على استبعاد (حكم الشركات) لما للكلمة من دلالة على أن الشركات هي الحاكمة أو الفاعلة، كما استبعد مصطلح (حكمانية) لارتباطه في بنائه اللغوي بالأنية أو التشابه والمثالي، وهو ما يضيع المعنى المقصود. وكذلك تم استبعاد مصطلح (حاكمية) لما قد يحدث من خلط مع إحدى النظريات الإسلامية المسماة (نظرية الحاكمية) والتي تنطوي للحكم والسلطة السياسية للدولة. أما بشأن البدائل الأخرى المطروحة، فهي تبعد عن جذر الكلمة (ح ك م) ولذلك فقد تم استبعادها جميعًا. انظر: نزمين أبو العطا، حوكمة الشركات - سبيل التقدم مع إلقاء الضوء على التجربة المصرية، مجلة الإصلاح الاقتصادي، مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد ٨، ٢٠٠٣، ص ٥١.

^٢ هذه المبادئ هي: ١. ضمان وجود أساس لآليات لحوكمة الشركات، ٢. حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية، ٣. المعاملة المتساوية للمساهمين، ٤. دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات، ٥. الإفصاح والشفافية، ٦. مسؤوليات مجلس الإدارة، المبادئ متاحة بلغات متعددة على موقع منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، <http://www.oecd.org>

^٣ انظر: د. سليمان ناصر، أ. ربيعة بن زيد، دور الحوكمة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر الدولي الثامن حول دور الحوكمة في تفعيل أداء المؤسسات الاقتصادية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، ٢٠-١٩ نوفمبر ٢٠١٣، ص ٥. متاحة على الرابط: <http://www.dnmacer.net/fichier/32.pdf>

^٤ Charreaux G, «Vers une théorie du gouvernement des entreprises», séminaires doctoraux des IAE de Dijon et de Lyon III mai 1996, p. 3. <http://gerard.charreaux.pagesperso-orange.fr/perso/articles/THEOGE.pdf>

^٥ انظر: د. محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠٦، ص ٥١.

^٦ انظر: د. ماجدة أحمد إسماعيل شلبي، تطور أداء سوق الأوراق المالية في ظل التحديات الدولية، أعمال مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات - آفاق وتحديات، كلية القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٧، ص ٤٠.

^٧ انظر: د. سميرة فوزي تقيوم مبادئ حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ورقة عمل رقم ٨٢، أبريل ٢٠٠٣، ص ٣.

الفرع الثاني: أهمية حوكمة الشركات

تعاظمت في الآونة الأخيرة أهمية حوكمة الشركات بشكل كبير لتحقيق التنمية الاقتصادية. وقد برزت هذه الأهمية في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي انفجرت في دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا وتفكك الاتحاد السوفيتي وانهيار جدار برلين وتحول العديد من دول العالم خلال العقد الأخير من القرن العشرين بما فيها الصين إلى النظم الاقتصادية الرأسمالية، ناهيك عن الانهيارات المالية والمحاسبية التي اجتاحت الاقتصاد الأمريكي خلال العقد الحالي من القرن الحادي والعشرين. ويمكننا أن نوضح أهمية حوكمة الشركات من خلال النقاط التالية:

١. أهمية حوكمة الشركات في محاربة الفساد المالي والإداري

أول ما تسعى إليه حوكمة الشركات هو تحقيق الشفافية والعدالة ومنح حق مساءلة الإدارة، وذلك من خلال قواعد وأسس تؤكد أهمية الالتزام بأحكام القانون، وضمان الرقابة على الأداء المالي من خلال تصميم هياكل إدارية محكمة يكون من شأنها محاسبة الإدارة وتحديد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات بين مجلس الإدارة والمساهمين وأصحاب المصلحة؛ والذي بدوره يؤدي إلى تقليل التنافس في السلطات ومنع الفساد والمحسوبية، ومن ثم تخفيض التعارض في المصالح والحد من استغلال السلطة من قبل بعضهم في غير المصلحة العامة.^٨

وعلى الرغم من أن قوانين معظم الدول قد وضعت أشكالاً مختلفة للرقابة على الشركات، إلا أن ما جاءت به نظرية الرقابة في حوكمة الشركات كان لها ما يميزها من حيث البناء القانوني للرقابة ووسائل تحقيقها مما يعكس ضخامة وصعوبة المخاطر السائدة في البيئة التجارية.

ومن أهم مميزات البناء القانوني للرقابة في حوكمة الشركات والذي يقلل من فرص انتشار الفساد هو ضرورة وجود هيكل تنظيمي يحدد الواجبات والمسؤوليات في الشركة بشكل دقيق ومتوازن في ظل بيئة قانونية واقتصادية واجتماعية تتصف بكل مقومات الكفاءة والصدق والعدالة. وكذلك تفعيل صفة الاستقلال للقائمين على الشركة وضرورة تجردهم من أي مصلحة معها، ناهيك عن ضرورة التقيد بالمعايير الدولية للمحاسبة والتدقيق لضمان عملية المقارنة والرقابة وتسهيل تحقيقها.

٢. أهمية حوكمة الشركات في تدعيم وجذب الاستثمارات

أظهرت دراسة قامت بها مؤسسة ماكينزي^٩ (McKinsey) في عام ٢٠٠٢ عن آراء المستثمرين أن المؤسسات الاستثمارية لديها استعداد أن تدفع علاوات مرتفعة جداً للشركات ذات «الحوكمة الجيدة»، وتتراوح هذه العلاوات بين ١٢٪ في المملكة المتحدة، و٢٥٪ في أندونيسيا، و٢٧٪ في تركيا، و٣٨٪ في الاتحاد الروسي.^{١٠} تبرهن هذه الدراسة على أن الالتزام بتطبيق الحوكمة أضحي أحد أهم المعايير الأساسية التي يضعها المستثمرون في اعتبارهم عند القيام باتخاذ قرارات الاستثمار، ولا سيما في ظل النظام الاقتصادي العالمي الحالي الذي يتسم بالعولمة واشتداد المنافسة بين الشركات من أجل الاستثمار؛ لذا فإن الشركات التي تطبق الحوكمة تتمتع بميزة تنافسية لجذب رؤوس الأموال عن تلك التي لا تطبق الحوكمة من خلال ثقة المستثمرين فيها.^{١١}

وتبرز أهمية الحوكمة في زيادة الاستثمار من خلال مبادئها التي من بينها توفير الحماية لحقوق المساهمين في الشركات، وتحديد الحقوق لأصحاب الملكية، والتعامل بشفافية مع المستثمرين لحماية مصالحهم وطمأنتهم على أموالهم المستثمرة في الشركة.

٣. أهمية حوكمة الشركات بالنسبة لحملة الأسهم

المساهمون هم من يتحمل الخسارة في حال إفلاس الشركة أو اضطراب نشاطها، فمجموع مساهماتهم المالية هو ما يشكل الذمة المالية للشركة. لذلك كانت حماية المساهمين من أهم الركائز التي تقوم عليها حوكمة الشركات، من خلال فرض ضمانات كفيلة بحماية حقوقهم من الآثار السلبية الناتجة عن تعارض مصالحهم مع إدارة الشركة.

ومن أهم ضمانات حماية حقوق حملة الأسهم في حوكمة الشركات هو الفصل بين الملكية وسلطة الإدارة، من خلال الاعتماد على مدراء مستقلين لا تربطهم بملكية الشركة مصالح شخصية تدعوهم إلى استغلال مراكزهم الإدارية لمصالح خاصة في أجواء تقل فيها سلطة الرقابة، كأن يكون مدير الشركة هم المالكين لأغلبية الأسهم فيها والمطلعين على مركزها القانوني والمالي. كما أنه مما يضمن أيضاً حقوق المساهمين هو حقهم في الاطلاع على نشاط الشركة، حيث إنه في إطار حوكمة الشركات ينبغي اعتماد الشفافية والقيام بالإفصاح عن جميع المسائل الهامة التي تخص المركز المالي والقانوني للشركة وسياسات توزيع الأرباح فيها ومقدار التزامها بحوكمة الشركات.^{١٢}

^٨ Charreaux G. (2011), «Quelle théorie pour la gouvernance? De la gouvernance actionnariaire à la gouvernance cognitive et comportementale», Cahier du FARGO n° 1110402, p. 6. <http://leg.ubourgogne.fr/wp/1110402.pdf>

^٩ مؤسسة دولية تعنى بخدمات الاستثمار وتنوعية المستثمرين.

^{١٠} انظر: ستيلبون نستر، التقارب الدولي في مجال حوكمة الشركات، الفصل الثالث من كتاب حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرين، ترجمة سمير كريم، مركز المشروعات الدولية الخاصة، واشنطن دي سي، ٢٠٠٣، ص ٤٤.

^{١١} ZOUARI S. M., "Multicotation, protection des actionnaires minoritaires et valorisation des entreprises", Thèse de doctorat en Science de Gestion, sous la direction de M. NEKHILI, Reims, Ecole Doctorale des Sciences de l'Homme et de la Société, 2010, p. 266. See: http://ebureau.univ-reims.fr/slide/files/quotas/SCD/theses/droit_letters/2010REIME002.pdf, p. 16

^{١٢} انظر: د. عمار حبيب جهلول، النظام القانوني لحوكمة الشركات، منشورات زين الحقوقية، بيروت، ٢٠١١، ص ٦٠.

المطلب الثاني: التكيف القانوني لنظرية حوكمة الشركات

بمجرد ظهور حوكمة الشركات على السطح، تلقت أيدي فقهاء القانون بالبحث والدراسة، فظهرت على إثر ذلك عدة آراء ونظريات تحاول جميعها الكشف عن التكيف القانوني لهذه النظرية؛ حيث أقامها البعض على أساس نظرية حسن النية في تكوين وتنفيذ العقود، وذهب رأي آخر من الفقهاء إلى أن حوكمة الشركات تقوم على أساس الوكالة، بينما سعى فريق أخير إلى إرجاعها إلى نظرية التعسف في استعمال الحق. نستعرض هذه النظريات تباعاً فيما يلي:

الفرع الأول: حوكمة الشركات ومبدأ حسن النية (Principe de la bonne foi)

يجب أن يقوم النشاط التجاري على أساس من الثقة والأمانة والالتزام الدقيق بقواعد القانون. وقد نصت الكثير من القوانين الوضعية على مبدأ حسن النية؛ فحُزمت كل فعل أو ترك يتعارض مع مقتضياته. وإن كانت لم تضع له تعريفاً محدداً بل تركت أمر تعريفه للفقهاء والقضاء. فهو من الشمول والفاعلية بحيث أنه لا حاجة للنص عليه صراحة، إنما يطبقه القضاء من خلال مظاهره ومن خلال النظم القانونية التي تلتقي معه؛ كفكرة عدم التعسف في استعمال الحق وانتفاء الغش. وهذا ما يدل على أهميته وضرورته كمبدأ قانوني عام استقرار في الحياة القانونية.

ويرى بعض الفقهاء أن غاية من صياغة نظرية قانونية لحوكمة الشركات هو حماية المساهمين والمتعاملين مع الشركة، وبالتالي ينبغي أن تؤسس هذه النظرية على مبدأ حسن النية؛ فما وُجدت الهيئات الإدارية والرقابية في الشركة إلا للعمل لصالح الشركة وزيادة الائتمان والثقة في التعامل معها.^{١٣} وهذا يفرض في النهاية إلى نتيجة مفادها؛ حماية مصالح المساهمين والمتعاملين مع الشركة بالإفصاح عن حقيقة مركزها القانوني والمالي، وبالالتزام الدقيق بأحكام عقدها والقانون، إضافة إلى تنفيذ التزاماتها تجاه الغير بصورة تتفق مع ما يوجب حسن النية؛ الأمر الذي يقود في مجمله إلى تطبيق مثالي لحوكمة الشركات.

ويستند أنصار هذا الرأي إلى أن شمولية الآثار القانونية التي تسعى حوكمة الشركات إلى تحقيقها يجعل من المناسب جداً الاعتماد على مبدأ حسن النية باعتباره مبدأً قانونياً واسعاً يمتد ليؤطر جميع التصرفات القانونية وبكل مراحلها، سواء كان ذلك في إطار علاقات القانون المدني أو التجاري. فهو يتجاوز دوره التقليدي في تكوين وتنفيذ العقود إلى دور آخر أكثر شمولاً وهو حماية القانون.^{١٤}

وقد حكم القضاء الأمريكي لصالح مجلس إدارة شركة (والث ديزني) مؤسساً حكمه على مبدأ حسن النية، في قضية تدور وقائعها حول قيام المساهمين في الشركة المذكورة باتهام مجلس إدارة الشركة بالغش والإهمال الجسيم وأنه ربما كانت له مصلحة ذاتية في عملية تعاقد قام بها هذا المجلس.^{١٥} وقد أصدرت محكمة ديلاوير الابتدائية قرارها رقم ١٥٤٥٢ في ٢٠٠٥/٨/٩ والذي جاء فيه: «أن مجلس إدارة شركة (والث ديزني) كان يعتقد في تعامله مع السيد (أوفينز) بأنه يعمل لمصلحة الشركة وفي الغرض الذي أعدت من أجله، وهو في ذلك يتصرف بحسن نية وبناءً على ما توفر لديه من معلومات، ولم يرتكب خطأ فادحاً أو إهمالاً جسيماً يستدعي ترتيب المسؤولية عليه ...»

وقد أيدت المحكمة العليا في ديلاوير حكم المحكمة الابتدائية بموجب قرارها رقم ٩٣/٣٠٦ الصادر في ٢٠٠٦/١/٦ حيث جاء في الحكم: «إنه على الرغم من الخسارة الفادحة التي لحقت بشركة (والث ديزني)، إلا أنه لا مسؤولية على مجلس الإدارة الذي كان يتصرف بحسن نية ولم يخرق بذلك واجب العناية المطلوبة...».

الفرع الثاني: حوكمة الشركات ونظرية الوكالة (Théorie de l'Agence)

يجد بعض الفقه ضالته في نظرية الوكالة كأساس قانوني تقوم عليه حوكمة الشركات؛ فإدارة الشركة هي وكيل يعمل باسم الشركة ولحسابها، وهي وكالة تنصرف فيها الحقوق والالتزامات إلى ذمة الأصيل أي الشركة، دون أن تعلق بذمة الوكيل أي مسؤولية في هذا المقام، طالما أنه يعمل في حدود السلطات المخولة له في عقد أو نظام الشركة، وطالما أنه يؤدي واجباته مستهدياً بمصلحة الشركة، باذلاً العناية اللازمة في أداء ما ينطأ به من مهام.^{١٦}

ويدعم مؤيدو هذا الاتجاه رأيهم بكون أن السبب المباشر لظهور حوكمة الشركات هو حصول الأزمات الاقتصادية والانهيئات المالية لكبريات الشركات العالمية، والذي اتضح فيما بعد أن سببها يعود إلى عدم توفر إدارات كفؤ ذات خبرة ومهارة متميزة، مما أدى بها إلى الإخلال بعلاقة الوكالة التي تربطها بالشركة.^{١٧} وتقدم نظرية الوكالة وفق هذا الاتجاه حلاً عملياً لما يسمى بـ (تضارب المصالح) بين الشركة وإدارتها، إذ أنه في ظل ظروف عدم تنسيق المعلومات وعدم تكاملها بين الأطراف قد لا تعمل الإدارة دائماً على تحقيق مصالح الشركة، حيث يسعى مديرو الشركة إلى الحصول على أكبر قدر من الفائدة مع ادخار بعض الجهد المبذول على المستوى المطلوب من العناية في إدارة الشركة، وهذا لا يحقق مصلحة الشركة التي ترغب في أن ينفذ مجلس إدارتها التزاماته كوكيل عن الشركة وأن يبذل في ذلك العناية المطلوبة قانوناً. هذه

^{١٣} انظر: د. حماد مصطفى عزب، الإطار القانوني للضمانات الشخصية التي تقدمها شركات المساهمة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٢، ص ٤٠.

^{١٤} انظر: د. سعودي حسن سرحان، نحو نظرية لحماية الغير حسن النية المتعاملين مع الشركات التجارية، المتحدة للطباعة والنشر، القاهرة، ١٩٩٩، ص ٣٨٢.

^{١٥} للاطلاع على وقائع وحجتي هذه القضية بالتفصيل، انظر: د. عمار حبيب جهلول، مرجع سابق، ص ٧٨، وما بعدها.

^{١٦} انظر: د. طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات، الدار الجامعية، دون مكان نشر، ٢٠٠٥، ص ٦٧.

^{١٧} GOMEZ P., «Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises», Finance Contrôle Stratégie – Volume IV 6, N° 4, décembre 2003, p. 183 – 208, p. 194.

التعارضات يمكن معالجتها عبر آليات حوكمة الشركات، وطبقاً لبنود عقد الوكالة بين الشركة ومديريها.^{١٨} ورغم انتقاد البعض لتكييف نظرية حوكمة الشركات على أنها من تطبيقات نظرية الوكالة، إلا أن بعض الأحكام القضائية قد صدرت في بعض الدول العربية مؤيدة لهذا الاتجاه. فقد استقرت أحكام محكمة التمييز الكويتية على سبيل المثال على أن: «مجلس الإدارة في الشركة المساهمة هو المختص بإدارتها وأن رئيسه وباقي أعضائه هم وكلاء عن الجمعية العامة للمساهمين تنتخبهم للقيام بأعمال الإدارة مقابل الحصول على أجر، وأن الوكيل بأجر عليه أن يبذل في رعاية مصالح موكله العناية المألوفة؛ فيُسأل عن تقصيره أو إهماله أو مخالفته للنظم والقوانين في مباشرته لأعمال وكالته».^{١٩}

الفرع الثالث: حوكمة الشركات ونظرية التعسف في استعمال الحق (droit de l'abus de)

يذهب جانب من الفقه إلى أن حوكمة الشركات ما هي إلا تطبيق لنظرية التعسف في استعمال الحق التي تُقرها أغلب قوانين العالم، والتي تتمثل في إساءة استعمال السلطة المخولة لإدارة الشركة أو لأغلبية المساهمين بإصدار قرارات مجحفة بحق الأقلية أو أصحاب المصالح. وتجدر الإشارة إلى أن الفقه والقضاء اختلفا في المعيار الذي يمكن من خلاله كشف تعسف الأغلبية. فالتيار الأول يربط تعسف الأغلبية بالمساس بالمصلحة الاجتماعية، في حين ربط التيار الثاني تعسف الأغلبية بالمساس بمبدأ المساواة. وذهب رأي ثالث إلى الأخذ بمعيار مزدوج حيث يعتبر التعسف موقفاً تتخذه الأغلبية ولا يأخذ بعين الاعتبار المصلحة الجماعية للمساهمين.^{٢٠} ويشترط لكي يعتبر تعسف الإدارة أو الأغلبية تعسفاً في استعمال الحق أن يتوافر عنصران: الأول مادي يتمثل في إلحاق الضرر بالغير، والثاني معنوي يتمثل في توافر نية الإضرار بمصالح الغير. وقد انقسم الفقه حول العنصر المعنوي للتعسف، فذهب رأي إلى أن العنصر المعنوي يتمثل بوجود توافر نية الإضرار بالأقلية، وذهب رأي آخر إلى أنه لا حاجة إلى العنصر المعنوي، حيث إن التعسف يتحقق بمجرد توفر العنصر المادي. وذهب رأي ثالث إلى أن العنصر المعنوي يتمثل في توافر نية تحقيق منافع شخصية للمساهمين الأغلبية المستحوزين على الشركة وإن لم تكن هناك نية الإضرار بالأقلية؛ أي أن التعسف يتحقق بمجرد أن المستحوز لم يهدف إلى تحقيق مصالح مجموع الشركاء وإنما يهدف إلى خدمة مصالحه الخاصة.^{٢١} ومن التطبيقات العملية لاعتبار نظرية التعسف في استعمال الحق أساساً قانونياً لحوكمة الشركات ما صدر عن القضاء الفرنسي في قضية (فريهوف)؛ ففي هذه القضية كانت شركة أمريكية مستحوزة على ثلثي أسهم شركة (فريهوف) الفرنسية ولها (٥) مقاعد في مجلس الإدارة من أصل (٨) مقاعد، حيث أبرمت الشركة الأمريكية المستحوزة عقداً مع شركة (برلييه) لتلتزم بمقتضاه الشركة الفرنسية بتسليم شركة (برلييه) معدات قيمتها مليون ونصف دولار، إلا أن الشركة الفرنسية المستحوزة عليها رفضت الصفقة لأنها مخصصة لجمهورية الصين الشعبية، فعرض الأمر على محكمة (Corbeil-Essonnes)، فقررت المحكمة أن الشركة المستحوزة اتخذت قراراً يتعارض مع مصالح الشركة إذ يترتب عليه فصل (٦٠٠) عامل فرنسي ويهدد مصالح الشركة بالخطر؛ أي اعتبرت المحكمة أن قرار الشركة المستحوزة معياراً للتعسف في الإدارة فرفضت الصفقة.^{٢٢}

يحق لنا أن نتساءل بعد استعراض هذه الاتجاهات الفقهية الثلاثة الرامية إلى إيجاد تكييف قانوني لنظرية حوكمة الشركات عن أيها الأكثر رجوحاً؟ في الواقع أن هناك انتقادات من الممكن أن توجه إلى كل من هذه الآراء الثلاثة؛ فإرجاع نظرية حوكمة الشركات إلى مبدأ حسن النية يثير التساؤل عن المعيار الذي يمكن من خلاله التأكد من حسن النية من عدمها، فمصطلح «مقتضيات حسن النية» الذي ورد في أغلب التشريعات هو مصطلح غير محدد، لا سيما في المعاملات التجارية التي تقوم في أساسها على الثقة والائتمان. كما أن الفقه القانوني لا يزال حتى يومنا هذا منقسم حول الطبيعة القانونية لمبدأ حسن النية خصوصاً في العلاقات غير التعاقدية،^{٢٣} مما يدفعنا إلى استبعاده كأساس قانوني لحوكمة الشركات.

أما الاعتماد على نظرية الوكالة على الرغم من كونه يسلط الضوء على جانب مهم من جوانب الحوكمة ألا وهو مسؤولية مجلس إدارة الشركة عن تنفيذ الالتزامات الموكلة إليه بموجب علاقة الوكالة بينه وبين المساهمين في الشركة، إلا أنه لا يمكن الارتكان إليها كأساس قانوني لحوكمة الشركات بسبب أن نظم

^{١٨} انظر، د. بتول محمد نوري، د. علي خلف سلمان، حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، أعمال الملتقى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة، جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر، ١٨-١٩/٥/٢٠١١، ص ١٣.

^{١٩} انظر طعن بالتمييز ٧٦/٢٠٠٤ جلسة ٢٠٠٥/١١/١٥، وكذلك د. فهد محمد الجبوري، نظرة حول طبيعة العلاقة بين مجلس الإدارة والشركة، مقال منشور بصحيفة الوطن في ركن ثقافة قانونية، بتاريخ ٢٠١٢/١/٨، الرابط على الإنترنت: <http://alwatan.kuwait.it/articleDetails.aspx?id=225640&YearQuart=20124>

^{٢٠} أميور فهد، حماية حقوق أقلية المساهمين داخل شركة المساهمة، بحث منشور بموقع العلوم القانونية، المغرب، بتاريخ ٢٠١٢/١/٢٤، <http://www.marocdroit.com>.

^{٢١} راجع في تفصيل ذلك، د. محمد تنوير الرافعي، دور الهيئة العامة في سوق المال في حماية أقلية المساهمين في الشركة المساهمة، أطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة حلوان، ٢٠٠٦، ص ١٩٨.

^{٢٢} حول هذا الحكم، انظر، د. إبراهيم إسماعيل إبراهيم، وأ. نوفل رحمن ملغيط الجبوري، المسؤولية القانونية للمستحوز على الشركة المساهمة، مجلة المحقق الحللي للعلوم القانونية والسياسية، جامعة بابل، العراق، المجلد ٤، العدد ١، ٢٠١٢، ص ٢١.

^{٢٣} انظر، د. محمود فياض، مدى التزام الأنظمة القانونية المقارنة بمبدأ حسن النية في مرحلة التفاوض على العقد، بحث منشور بمجلة الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، العدد ٥٤، السنة ٢٧، أبريل ٢٠١٣، ص ٢٢٧.

الرقابة في حوكمة الشركات تتجاوز في مداها الرقابة على مجلس إدارة الشركة إلى مواكبة مراحل العمل المختلفة، وهي بهذا تتعداها إلى علاقات أخرى تشمل أصحاب المصالح الأخرى كالدائنين والمستثمرين وغيرهم، الأمر الذي تعجز نظرية الوكالة عن تقديم تفسير قانوني لها.

ويؤخذ على تأسيس نظرية حوكمة الشركات على نظرية التعسف في استعمال الحق أن مجلس إدارة الشركة يقوم بواجباته بمقتضى علاقة تعاقدية بينه وبين المساهمين في الشركة وهو يلتزم تبعا لذلك ببذل العناية اللازمة، وبالتالي ينشأ عن إخلاله في القيام بهذه الواجبات مسؤولية عقدية، بينما التعسف في استعمال الحق يقوم أساسا نتيجة لخطأ تقصيري ممن يستعمل حقه فيلحق ضررا بالغير تترتب عليه مسؤولية تقصيرية. يضاف لذلك أن نظرية التعسف في استعمال الحق ترتب الضمان على من يرتكب ذلك الخطأ التقصيري تجاه الغير، وهو ما يصعب تصوره بالنسبة للأخطاء الصادرة من مجلس إدارة الشركة.^{٢٤}

ورغم هذه الانتقادات يمكن القول أن الجمع بين هذه النظريات الثلاثة قد يفيد في تأطير قانوني متكامل لحوكمة الشركات، فتعدد الموضوعات والمجالات التي تشملها نظرية الحوكمة يجعل من الصعب الاعتماد على أي من الآراء المذكورة آنفا وحده؛ ومن هنا فإن الحوكمة يمكن تأسيسها على الوكالة وعلى مبدأ حسن النية في العلاقات التي يحكمها عقد، كما يمكن تأسيسها على نظرية التعسف في استعمال الحق إن تعلق الأمر بعلاقة غير تعاقدية.

المطلب الثالث: التعاطي التشريعي مع حوكمة الشركات

على الرغم من حداثة موضوع حوكمة الشركات لا سيما من الناحية القانونية، إلا أن معظم الدول بادرت إلى سن تشريعات تنظم العمل بقواعد الحوكمة والإدارة الرشيدة لقناعتها بأنها باتت تشكل وسيلة ناجعة ضد الفساد، وتضمن نزاهة المعاملات المالية، وتضع الحدود بين الحقوق الخاصة والمصالح العامة. هذا الاهتمام التشريعي كان متفاوتا وهو في حقيقته نتاج حقبة زمنية دعت فيها عدد من المنظمات الدولية إلى العمل بحوكمة الشركات واعتمدت ذلك كمعيار أساسي لقبول عضوية الدول أو التعامل معها.^{٢٥}

وقد اهتمت الدول العربية بغيرها من الدول بهذا الوليد الجديد، فبادرت إلى إصدار التشريعات اللازمة بهدف المحافظة على حضورها الفاعل في الحياة التجارية، وكذلك الاستفادة من فرص الاستثمار والتمويل الدوليين. والواقع أن التنظيم القانوني لحوكمة الشركات لابد أن يتسع ليشمل القوانين الاقتصادية بصورة عامة، كقانون الشركات، وقانون الاستثمار، وقانون الإفلاس، وقانون سوق الأوراق المالية. إلا أن معظم الدول العربية بصورة خاصة- دأبت على جمع المبادئ المتعلقة بحوكمة الشركات في نظام قانوني مستقل. وحيث لا يتسع المجال لعرض مواقف كل الدول العربية، لذلك سنقتصر على تقسيم هذا المطلب إلى فرعين: نتحدث في الأول عن النهج الذي سلكته بعض الدول في أفراد نصوص قانونية خاصة لتنظيم حوكمة الشركات، أما الفرع الثاني فنخصصه لبحث مدى إمكانية توافر قواعد الحوكمة في تشريعات المعاملات التجارية.

الفرع الأول: الحوكمة كنظام قانوني مستقل:

لكل دولة عربية أسلوبها الخاص في التعاطي مع موضوع حوكمة الشركات، إلا أن جميعها يهدف من وراء هذا التنظيم التشريعي إلى وضع قواعد تكفل الإدارة الرشيدة للشركات وتحمي حقوق المتعاملين معها. نبدأ من مصر، حيث تمثلت استجابتها التشريعية الأولى في قرار وزير الاستثمار رقم ٣٣٢ لسنة ٢٠٠٥ بشأن إصدار دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات،^{٢٦} هذه القواعد والمعايير كانت متناغمة بشكل كبير مع مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. أعقب ذلك بسنة واحدة صدور قرار آخر باعتماد دليل مبادئ حوكمة شركات قطاع الأعمال العام بجمهورية مصر العربية، وقد جاء في المقدمة التي ذيلت بتوقيع وزير الاستثمار أن الهدف من إصدار هذا الدليل هو تحرير قطاع الأعمال العام من أي قيود قد تعوق قدرته على المنافسة مع القطاع الخاص، وضمان نجاح الشركات في تحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية طالما بقيت ملكيتها في حوزة الدولة.^{٢٧}

وفي نوفمبر ٢٠٠٦ اعتمدت الهيئة العامة لسوق المال المصري مشروعا للقواعد التنفيذية لحوكمة الشركات المقيدة بيورصتي القاهرة والإسكندرية،^{٢٨} ثم في عام ٢٠٠٧ أصدرت الهيئة قرارا آخر بشأن إصدار دليل تطبيق القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية غير المقيدة بالبورصة.^{٢٩} في السعودية، واستنادا إلى المادة رقم (٦٦) من نظام السوق المالية، صدرت لائحة حوكمة الشركات^{٣٠} بموجب القرار الصادر عن هيئة السوق المالية رقم ٢١٢-٢٠٠٦ لسنة ٢٠٠٦، في تسع عشرة مادة. ويجد من يستعرض نصوص هذه اللائحة أنها تخاطب الشركات المساهمة المدرجة في السوق المالية، وهي بذلك لا تنطبق على الشركات المساهمة الأخرى. كما أنها تركز على التنظيم وبيان السلوك الجيد في إدارة

^{٢٤} انظر، د. عمار حبيب جهلول، مرجع سابق، ص ٧٧.

^{٢٥} من أهم المؤسسات الدولية التي تولي اهتماما كبيرا بحوكمة الشركات: البنك الدولي (La banque mondiale)، وصندوق النقد الدولي (Le fond monétaire international)، وبنك التسويات الدولي (La banque des règlements internationaux)، ومؤسسة التمويل الدولية (La société financière internationale)، ومنتدى الاستقرار المالي (Le Forum stabilité financière)، وغيرها.

^{٢٦} للاطلاع على الدليل، راجع: http://www.ecgi.org/codes/documents/code_cg_egypt_13feb2011_ar.pdf.

^{٢٧} انظر، http://www.tashreaat.com/LegalStudies/Pages/view_newstudies2.aspx?std_id=101.

^{٢٨} للاطلاع على المشروع، راجع: <http://www.kantakji.com/media/9434/file1268.pdf>.

^{٢٩} للاطلاع على القرار، راجع: http://www.efsa.gov.eg/content/efsa2_ar/pool_extra_efsa/howkama_o2.html.

^{٣٠} أم القرى، السنة ٨٣، العدد ٤١٢٤، الجمعة ٣ ذو القعدة، ١٤٢٧هـ، الموافق ٢٤ نوفمبر ٢٠٠٦م.

الشركات وفقاً للمعايير الأساسية العالمية، وكذلك تتداخل في عدد من الأنظمة من أهمها نظام الشركات ونظام السوق المالية.

في مسلك مشابه للمسلك السعودي، أصدر مجلس إدارة سوق المال الليبي قراراً باعتماد لائحة الإدارة الرشيدة (الحوكمة).^{٣١} وذلك استناداً إلى الفقرة العاشرة من المادة (٤) من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٠ بشأن سوق المال. تضمنت هذه اللائحة ٢١ مادة، تمثل مجموعة من المبادئ القانونية التي تتناول تطبيقات الحوكمة في شأن الحفاظ على حقوق حملة الأسهم وتحقيق المعاملة العادلة بينهم، والحرص على الإفصاح والشفافية، وتأكيد مسؤولية مجلس الإدارة، والإقرار بحقوق ودور أصحاب المصالح.

أما عن التشريع المنظم لحوكمة الشركات في سلطنة عمان، فيتمثل في ميثاق تنظيم وإدارة شركات المساهمة رقم ١١ لسنة ٢٠٠٢ الصادر عن الهيئة العامة لسوق المال. وقد استدركت هذه الأخيرة في ٢٠٠٣/٣/١١ بإصدار قرار يعدل ويضيف ويوضح بعض الأحكام الواردة في الميثاق، وكان من بين ما ورد في هذا القرار أن ميثاق تنظيم وإدارة شركات المساهمة يراد به (حوكمة الشركات) عند الأخذين بهذا الموضوع، كما أن الميثاق يسري على الشركات المساهمة المدرجة في سوق مسقط للأوراق المالية وكذلك الصناديق الاستثمارية التي تأخذ شكل شركة مساهمة.^{٣٢}

وقد تصدت هيئة الأوراق المالية في الأردن لموضوع حوكمة الشركات في العام ٢٠٠٧ عن طريق إصدار دليل قواعد حوكمة الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، كما صدر مؤخراً دليل آخر عن دائرة مراقبة الشركات أعدته بالتعاون مع مؤسسة التمويل الدولية، ينظم قواعد حوكمة الشركات للشركات غير المشمولة بالدليل الصادر عن هيئة الأوراق المالية، وهي تتمثل كما جاء في مقدمة الدليل في الشركات المساهمة الخاصة والشركات ذات المسؤولية المحدودة وأيضاً الشركات المساهمة العامة غير المدرجة ببورصة عمان. وجدير بالذكر أن تنظيمًا تشريعيًا للحوكمة في الأردن سبق في صدوره هذين الدليلين، يتمثل في تعليمات الحاكمية المؤسسية لشركة التأمين وأسس تنظيمها وإدارتها وتعدلاتها الصادرة عن مجلس إدارة هيئة التأمين في عام ٢٠٠٦.^{٣٣}

ونختم من الإمارات العربية المتحدة، حيث أصدرت هيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية القرار رقم ٣٢ لسنة ٢٠٠٧ بشأن ضوابط حوكمة الشركات المساهمة العامة ومعايير الانضباط المؤسسي، يتألف هذا القرار من خمس عشرة مادة تتناول في مجملها الأطر القانونية والمؤسسية لحوكمة الشركات في دولة الإمارات.

اقتصرنا على هذه الدول الست كنماذج للمعالجة التشريعية لحوكمة الشركات في المنطقة العربية، ويمكن القول أن الوضع في بقية الدول العربية لا يخلو من ثلاثة مواقف: دول أصدرت بالفعل تشريعات تنظم حوكمة الشركات – مع اختلاف شكل هذا التشريع – كحالة لبنان وقطر والبحرين مثلاً والدول المذكورة آنفاً. ودول أخرى تعالج موضوع الحوكمة جزئياً بإصدار تشريع يخص شركات تمارس نشاطاً معيناً كنظام الحوكمة المؤسسية لشركات التأمين السورية الصادر سنة ٢٠٠٧، وأيضاً، دول ليس لديها أي قوانين أو تشريعات تنظم قواعد الإدارة الرشيدة والحوكمة، كالعراق وتونس مثلاً، وهي بهذا تعتمد على منظومتها التشريعية المتعلقة بالمعاملات الاقتصادية والتجارية في معالجة الجوانب القانونية التي تستحدثها الحوكمة.

الفرع الثاني: الحوكمة وتشريعات المعاملات التجارية (ليبيا نموذجاً):

يتساءل بعض الفقه^{٣٤} عن جدوى التنظيم التشريعي لحوكمة الشركات طالما أن معظم قواعد مدرجة ومضمّنة مسبقاً في القوانين والتشريعات المتعلقة بالشركات والمعاملات التجارية، الأمر الذي يمكن أن يوصف بأنه ضرب من ضروب العبث التشريعي. سنؤجل الإجابة عن هذا التساؤل وعن تساؤل آخر مهم حول مدى إلزامية قواعد الحوكمة إلى المطلب الرابع، وسنكتفي هنا ببحث مدى توافر قواعد الحوكمة في ثانيا القوانين التجارية، متخذين من التشريعات الليبية نموذجاً لذلك.

يمكن القول أن قواعد الإدارة الرشيدة للشركات في ليبيا تجد جذوراً لها في قانون النشاط التجاري رقم ٢٣ لسنة ٢٠١٠،^{٣٥} وكذلك في القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٠ بشأن سوق المال.^{٣٦} ولذلك سنتطرق لهذين القانونين، في محاولة لاستعراض أهم النصوص المنظمة لمبادئ الحوكمة والإدارة الرشيدة، وذلك على النحو التالي:

^{٣١} اللائحة منشورة على موقع سوق المال الليبي في الركن الخاص بقرارات مجلس إدارة السوق، انظر: <http://www.lsm.ly>

^{٣٢} الميثاق والقرار الصادر توضيحاً له متاحان على موقع الهيئة العامة لسوق المال العماني ضمن موسوعة التشريعات العمانية المنظمة لقطاعي سوق رأس المال والتأمين، راجع رابط الموسوعة: <http://www.cma.gov.om/OnlineFlashBooks/Ar/Encyclopedia/index.html>

^{٣٣} يمكن الاطلاع على التشريعات الأردنية المتعلقة بحوكمة الشركات على الرابط: http://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_content&task=view&id=884&Itemid=1062

^{٣٤} للاطلاع على القرار، انظر: http://www.ecgi.org/codes/documents/uae_2007_ar.pdf

^{٣٥} انظر: د. عثمان الدجاني العتيبي، انتقادات جدية على حوكمة الشركات اللائحة، مقال منشور في جريدة اليوم الإلكتروني، الجزء الأول، العدد ١٢٣١، السنة الأربعون، الثلاثاء ١٤٢٨/٢/٩هـ، الموافق ٢٠٠٧/٢/٢٧.

^{٣٦} صدر هذا القانون في سرت بتاريخ ٢٠١٠/١/٢٨، وهو منشور في مدونة التشريعات، العدد الثاني عشر، الصادر بتاريخ ٢٠١٠/٨/٢١، السنة العاشرة، ص ٧٢٦، وما بعدها.

^{٣٧} صدر هذا القانون في سرت بتاريخ ٢٠١٠/١/٢٨، وهو منشور في مدونة التشريعات، العدد السادس، الصادر بتاريخ ٢٠١٠/٥/١٠، السنة العاشرة، ص ٢٢٨، وما بعدها.

أولاً: حماية حقوق المساهمين (Droits des actionnaires)

يمكن حصر الحقوق التي كفلها قانوني النشاط التجاري وسوق المال للمساهمين والتي نصت عليها لائحة الإدارة الرشيدة (الحوكمة)^{٣٨} في الآتي:

١. حق المساهم في الحصول على الأرباح بنسبة تعادل ملكيته في الأسهم (م ٢٣٥ ن ت).
٢. استيفاء المساهم حقه من موجودات الشركة بعد انتهاء التصفية بما يماثل قيمتها الدفترية في سجلات الشركة. وإذا كانت الحصة عينية، فيمكن للمساهم استرجاعها بشرط احتفاظها بذاتيتها ودفع الفارق بين قيمتها يوم الاسترجاع ويوم تقديمها للشركة إذا حصلت زيادة في قيمتها (م ٤٨ ن ت).
٣. حق المساهم في حضور اجتماعات الجمعية العمومية للشركة ومناقشة الموضوعات المدرجة على جدول أعمالها وتوجيه الأسئلة والاستيضاح عما يراه مناسباً لعمل الشركة وتطوير نشاطها الاقتصادي (م ١٥٣ ن ت وما بعدها).

هناك نقطتان تستحقان الذكر تحت هذا البند، النقطة الأولى: أن هناك تعارضاً بين قانون النشاط التجاري ولائحة حوكمة الشركات فيما يتعلق بالمدة التي يجب على مجلس إدارة الشركة مراعاتها عند الإعلان عن انعقاد الجمعية العمومية، حيث يحددها القانون بـ ١٥ يوماً، بينما تحددها اللائحة بـ ١٠ أيام. أما النقطة الثانية: فهي إغفال النص – سواء في القانون أو في اللائحة – توظيف التقنيات الحديثة في عقد اجتماعات الجمعيات العمومية ومجالس إدارات الشركات، هذا الإغفال من وجهة نظرنا يعتبر عقبة في إرساء قواعد حوكمة الشركات وكذلك يتعارض مع مبررات السرعة والالتزام التي يقوم عليهما القانون التجاري.

٤. حق المساهم في المشاركة بفاعلية في اتخاذ القرارات الأساسية وحقه في التصويت في اجتماعات الجمعية العمومية.^{٣٩}
٥. تسهيل ممارسة المساهم لحقوقه وحصوله على المعلومات.^{٤٠}
٦. المعاملة المتكافئة للمساهمين^{٤١} الذين تتماثل أوضاعهم (Traitement équitable des actionnaires) (م ٨٦ س م)، وحظر تداول الأسهم الذي يتم بصورة لا تتسم بالإفصاح والشفافية (م ٢٠ س م، م ١٣٢ ن ت).
٧. نجد تطبيقات عديدة أيضاً لحماية حقوق مساهمي الأقلية.^{٤٢} من ذلك مثلاً نص المادة (١٥٥ ن ت) التي تفرض على مجلس إدارة الشركة دعوة الجمعية العمومية للانعقاد دون تأخير إذا طلب ذلك عدد من المساهمين يمثل عُشر رأس مال الشركة على الأقل.

ثانياً: حماية حقوق أصحاب المصالح الأخرى (Différentes parties prenantes)

أصحاب المصالح بحسب لائحة الإدارة الرشيدة هم كل شخص له مصلحة مع الشركة مثل المساهمين، العاملين، الدائنين، العملاء، الموردين، والمجتمع. هل حقوق هؤلاء مكفولة في التشريعات التجارية؟ لا شك أن كل من تتأثر مصالحه بصورة مباشرة أو غير مباشرة بما تتخذه الشركة من قرارات يدخل ضمن المصلحة الذين تكفل المشرع بحمايتهم تحت مسمى ما بات يعرف بالمسؤولية الاجتماعية للشركات^{٤٣} (Responsabilité sociétale des entreprises). وربما هذا هو السبب الذي دعا واضعي لائحة حوكمة الشركات إلى إيراد فئات معينة على سبيل المثال وليس الحصر،^{٤٤} لاحتمالية أن تشمل الحماية فئات أخرى ترتبط مصالحها بنشاط الشركة، كالمستثمرين مثلاً.

^{٣٨} تنص المادة (٣) من لائحة الإدارة الرشيدة في ليبيا على أنه: «تثبت للمساهمين جميع الحقوق المتصلة بالسهم، وبوجه خاص الحق في الحصول على نصيب من الأرباح التي يتقرر توزيعها، والحق في الحصول على نصيب من موجودات الشركة عند التصفية، وحق حضور الجمعيات العمومية، والاشتراك في مداواتها، والتصويت على قراراتها، وحق التصرف في الأسهم، وحق مراقبة أعمال مجلس الإدارة ورفع دعوى المسؤولية على أعضاء المجلس، وحق الاستفسار وطلب معلومات بما لا يضر بمصالح الشركة ولا يتعارض مع نظام السوق ولوائحه التنفيذية».

^{٣٩} يجيز قانون النشاط التجاري الليبي إصدار أسهم ممتازة حيث تخول أصحابها حقوقاً مختلفة، سواء بمقتضى عقد التأسيس أو بناءً على تعديلات تدخل عليه فيما بعد، (م ١٢٦ ن ت).

^{٤٠} لم يتعرض المشرع الليبي للحق في الاطلاع في قانون النشاط التجاري، لكنه أشار إليه بنص عام في القانون المدني حيث نصت المادة (١١٢) على أنه: «للشركاء غير المنتدبين للإدارة حق الحصول من المديرين على معلومات عن سير أعمال الشركة، ولهم حق الاطلاع على مستنداتها الخاصة بالإدارة وعلى البيان الحسابي إذا أنجزت الأعمال التي تشكلت الشركة على أساسها، وكل اتفاق على غير ذلك باطل»، ويسري هذا النص على الشركات التجارية ما لم يرد ما يعارض ذلك.

^{٤١} اختلف الفقه وال قضاء في تحديد نطاق مبدأ المساواة، هل هي مساواة بين الأسهم أم بين المساهمين؟ حيث يذهب البعض إلى أن عبارة المساواة بين المساهمين هي عبارة غير سليمة، فالقول الصحيح هو المساواة بين الأسهم، لأنه لا يمكن الحديث عن مساواة بين المساهم الكبير وذلك الذي يملك بضعة أسهم، ثم إن هناك صنفين من المساهمين: أحدهما مقرر أموال أو مستثمر، والآخر مهتم بحياة الشركة، مما يجعل المساواة في التعامل بينهما أمراً غير منطقي، بينما يذهب فريق آخر إلى أن المساواة المقصودة هي بين المساهمين وليس الأسهم، والمقصود ليس التطبيق التام والكامل بين مختلف المساهمين، بل يقصد به التوازن في المعاملة بدون تفرقة أو تمييز لسبب يعود لحجم المساهمة المالية، انظر: أميور فهد، مرجع سابق.

^{٤٢} تحوز لائحة حوكمة الشركات الليبية مساهمي الأقلية في المادة (١) بأنهم: الذين يمثلون فئة غير مهيمنة على الشركة بحيث لا يستطيعون التأثير عليها.

^{٤٣} DESBARATS I., «L'encadrement juridique de la responsabilité sociétale des entreprises: réalisations et potentialités du droit français», in «Nouvelles dimensions du commerce équitable: implications et défis»; 3ème Colloque international sur le commerce équitable, Montpellier 2008.

^{٤٤} تؤيد في هذا السياق مسلك المشرع المصري، حيث وضع تعريفاً عاماً لأصحاب المصالح، بحيث يوفر حماية قانونية لأي مركز قانوني محتمل ترتبط مصالحه بالشركة وبنشاطها. ورد هذا التعريف في المادة (١) من دليل تطبيق القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية غير المقيدة بالبورصة، حيث نصت على أن: «أصحاب المصالح: هم كل من لهم مصلحة مرتبطة بالشركة يحميها القانون، ويحق لهم الحصول على تعويض في حالة انتهاك حقوقهم، ويكون لهم الحق في الحصول على المعلومات المتصلة بمصالحهم».

من تطبيقات الحماية القانونية لأصحاب المصالح في قانون النشاط التجاري الليبي نص المادة (١٨٥) التي تنص على أن: «رئيس وأعضاء مجلس الإدارة مسئولون تجاه دائني الشركة عن عدم قيامهم بالواجبات المتعلقة بالمحافظة على مقومات الشركة وإبقائها كاملة. ويخول الدائنون رفع الدعوى عندما يظهر أن ممتلكات الشركة لا تكفي لاستيفاء ديونهم...».

كما تحدث قانون سوق المال عن حماية المستثمرين حيث قرر في المادة (٨٠) إنشاء صندوق يسمى «صندوق حماية المستثمرين» تكون وظيفته تأمين المستثمرين من المخاطر غير التجارية الناشئة عن أنشطة الجهات العاملة في مجال الأوراق المالية.

هذا ناهيك عن نصوص أخرى كثيرة تقرر آليات لتعويض أصحاب المصالح في حال انتهاك حقوقهم، وآليات لتسوية المشاكل أو الخلافات التي تنشأ بين الشركة وأصحاب المصالح، وآليات لإقامة علاقات جيدة مع العملاء والموردين والمحافظة على سرية المعلومات المتعلقة بهم (م ٨٦ و م ٨٧ س م).

ثالثاً: الإفصاح والشفافية (Transparence et diffusion de l'information)

يقصد بالإفصاح والشفافية التزام الشركة بتوفير البيانات والمعلومات والسماح بالاطلاع عليها وتوصيلها بصفة دورية - حتى في الحالات الاستثنائية - إلى جهات الرقابة، مثل هيئة سوق المال؛ بل وتلتزم أيضاً بحملها إلى علم المساهمين وإلى الجمهور كافة لكي يستفيد منها حتى المستثمرون المحتملون، عدا تلك التي يكون من شأنها الإضرار بمصالح الشركة فيجوز لها الاحتفاظ بسريتها.^{٤٥}

وينظم قانون سوق المال الليبي قواعد الإفصاح بشكل مفصل في المادة (٣٧) وما بعدها، حيث نص في المادة (٣٧) على الالتزام بالإفصاح من قبل الجهات العاملة في مجال الأوراق المالية، وتحدث عن حظر الإفصاح عن بعض المعلومات في المادة (٣٨)،^{٤٦} ثم أفرد المادة (٣٩) للإفصاح المفروض على الجهات المقيدة، وتفرض المادة (٤٠) التزاماً بتقديم معلومات عن الأوراق المدرجة، وتلتزم إدارة الشركة ومجلسها أيضاً بالإفصاح بموجب المادتين (٤١) و (٧٧)، وتناول المشرع أخيراً مسألة الإفصاح في الظروف الطارئة في المادة (٧٨).

رابعاً: مسؤوليات مجلس الإدارة (Responsabilités du conseil d'administration)

يضع قانون النشاط التجاري إطاراً قانونياً متكاملاً لمسؤولية مجلس إدارة الشركة، حيث أفرد المواد من (١٧٢) إلى (١٨٦) لهذا الموضوع. وبمقتضى هذه النصوص؛ يجب على رئيس وأعضاء مجلس الإدارة أداء مهامهم بما تقتضيه مصلحة الشركة وبحسن نية على الوجه الذي يتطلبه القانون، وهم مسئولون تضامياً قبل الشركة وقبل دائنيها عما يلحقهم من أضرار جراء عدم القيام بتلك المهام والواجبات، كما يلتزم المجلس بالإفصاح عن جميع المعلومات اللازمة والتي فرض القانون عليه تقديمها سواء للمساهمين أو أصحاب المصالح الأخرى.

نلاحظ إذا أن نظرية الحوكمة والإدارة الرشيدة للشركات لها أصول وتطبيقات في التشريعات التجارية السارية، الأمر الذي دعا جانباً من الفقه إلى التساؤل عن مدى إلزامية اللوائح المنظمة لها.

المطلب الرابع: مدى إلزامية تطبيق قواعد حوكمة الشركات

يُقر البعض بأن النص على إلزامية القواعد القانونية المنظمة لحوكمة الشركات أضحي ضرورة ملحة، وذلك يرجع لاعتبارات عديدة من أهمها مواكبة التوجهات الدولية المتسارعة الرامية إلى إرساء نظام قانوني ملزم لحوكمة الشركات، وكذلك توفير بيئة أكثر أماناً لجذب الاستثمارات، وأخيراً إعادة تقييم النظم الرقابية على الشركات وجعلها أكثر فاعلية.^{٤٧}

وتتباين مواقف التشريعات المختلفة من إلزامية قواعد حوكمة الشركات، فبعضها يجعل هذه القواعد أمراً وملزمة كما هو الحال في ميثاق تنظيم وإدارة شركات المساهمة العماني وضوابط حوكمة الشركات المساهمة العامة ومعايير الانضباط المؤسسي الإماراتية. وبعضها يسبغ على هذه القواعد صفة «استرشادية» مما يفهم منه أنها غير ملزمة وبالتالي يحق للشركات الأخذ بها أو تجاهلها كما يمكن الاتفاق على خلافها ولا توجد أي مسؤولية على الشركة أو مجلس إدارتها في حال مخالفتها، وهذا هو مسلك المشرع المصري. وأخيراً هناك تشريعات تتخذ موقفاً وسطاً؛ فتجعل من قواعد الحوكمة قواعد استرشادية لكنها تسبغ على بعضها صفة الإلزام من خلال استخدام عبارات أمرة، أو بالنص على أن الصفة الاسترشادية لقواعد الحوكمة مشروطة بعدم وجود قانون أو لائحة يخالف أحكامها، وهذا هو موقف المشرعين الليبي والسعودي.

وبغض النظر عن هذه المواقف المتباينة، نجد أن الرابط المشترك بينها هو إدراج قواعد الحوكمة في مستوى أدنى مرتبة من القانون، لاثني في أغلب الأحوال، وذلك يترتب نتائج مهمة من الناحية القانونية؛ فقد رأينا فيما سبق أن الغالبية العظمى من قواعد الحوكمة منصوص عليها بشكل أمر في القوانين التجارية السارية. وبالتالي يحق لنا التساؤل عن العلة التي يبتغيها المشرع من وراء النزول بقواعد الحوكمة

^{٤٥} انظر: د. صالح أحمد البربري، قواعد الشفافية والإفصاح والأشخاص الملزمون بتطبيقها في سوق الأوراق المالية، أعمال مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات - آفاق وتحديات، كلية القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، ٧-٢٠٠٧، ص ٣.

^{٤٦} لا ينطبق هذا الحظر بحسب المادة (٣٨) على المعلومات الواجب الإفصاح عنها بموجب القوانين وتعليمات هيئة سوق المال، وبالتالي فهذا النص لا يتعارض البتة مع مبادئ حوكمة الشركات.

^{٤٧} TREBUCO S., 2005, «De l'idéologie et de la philosophie en gouvernance d'entreprise», Revue française de gestion, N° 158, pp. 49-67.

من المستوى القانوني إلى المستوى اللائحي، وما مدى سلامة ذلك من الناحية القانونية خصوصاً إذا وُجد تعارض بين الاثنين؟ يستدعي طرق موضوع مدى إلزامية قواعد حوكمة الشركات منا تقسيمه إلى فرعين: نفر الأول للحديث عن الآثار القانونية المترتبة على التنظيم اللائحي لحوكمة الشركات، بينما نخصص الثاني لمناقشة جزاء الإخلال بتطبيق قواعد الحوكمة.

الفرع الأول: التنظيم اللائحي لحوكمة الشركات

تُدرج معظم التشريعات قواعد حوكمة الشركات في شكل لائحي، الأمر الذي يترتب بعض الآثار القانونية خصوصاً فيما يتعلق بالإلزامية هذه القواعد، ولا يخفى على من لديه أدنى معرفة بأجديات القانون الآثار التي تترتب على التمييز بين القانون واللائحة ومجال كل منهما، وهذا بالطبع لن يكون مجال بحثنا في هذه المداخلة، ما نود مناقشته يتعلق بالعلاقة بين الحوكمة كنظام قانوني مستقل يأخذ شكل اللائحة والتشريعات المنظمة للمعاملات التجارية والتي بطبيعة الحال تحتوي نصوص كثيرة منها على مبادئ وممارسات للإدارة الرشيدة والحوكمة.

يربر البعض هذه العلاقة بأن لائحة الحوكمة تشكل في مجموعها «لائحة تنفيذية» (règlement d'exécution) لقانون هيئة سوق المال، حيث إنها تضع التفاصيل اللازمة لتطبيق قواعد هذا القانون، وهي تصدر في أغلب الأحوال استناداً إلى نص قانوني وارد فيه. هذا التبرير وإن كان صحيحاً من حيث الشكل لكنه لا يستقيم من حيث المضمون، حيث إن من شروط اللائحة التنفيذية أن تيسر تطبيق القانون، وفي نفس الوقت لا تتجاوز الحدود التي رسمها لها، وأن تلتزم بمبدأ تدرج التشريعات الذي يمنع التشريع الأدنى درجة من مخالفة تشريع أعلى منه، وهذا يعني أن نطاق اللائحة التنفيذية يتحدد من كونها عنصراً مكملاً للقانون الذي وضعت تنفيذاً له، وتتضمن الأحكام التفصيلية اللازمة لتنفيذ الحكم الأصلي المنصوص عليه في القانون.^{٤٨} هذه الشروط لا تنطبق على لائحة حوكمة الشركات حيث رأينا أنها جاءت بتكرار للنصوص القانونية الأمرة بل وفي بعض الحالات جاءت على خلافها.^{٤٩}

ومن هنا فإن بعض الفقه ينفي وجود أي علاقة بين لائحة الحوكمة والقوانين التجارية حيث إنهم يعتبرونها من قبيل «اللوائح المستقلة» (Les règlements autonomes) التي من الممكن أن تصدرها السلطة التنفيذية دون حاجة إلى الاستناد إلى تشريع قائم، ومن ثم فهي تتضمن أحكاماً مبتدأة. هذا القول ربما كان سيستقيم لو كان هناك اختلاف في المخاطب بالأحكام في الحالتين، فلو فرضنا مثلاً أن لائحة الحوكمة صدرت لتنظم أحكام الجمعيات الخيرية، وكانت متضمنة لأحكام موجودة في قانون الشركات، فربما سيكون ذلك مقبولاً، ولا توجد مسؤولية في هذه الحالة على الجمعيات الخيرية لأنها ليست شركة تجارية؛ وبالتالي فهي مكلفة بما ورد في اللائحة وليس بما ورد في قانون الشركات.^{٥٠} هذا الوضع لا ينطبق بخصوص لوائح الحوكمة حيث إنها تصدر في الغالب استناداً إلى نص وارد في تشريع قائم كما أنها تخاطب في أحكامها الشركات التجارية. ولا ينال من ذلك أن اللائحة تخاطب فقط الشركات التجارية المدرجة في أسواق المال، فذلك لا يعطي هذه الشركات الحق في التملص من قواعد القانون التجاري المنظمة للشركات.

والحقيقة أنه لا تثار أي إشكالية فيما يتعلق بالعلاقة بين لائحة حوكمة الشركات والقوانين التجارية وبالتالي إلزاميتها من عدمه في حال نصت اللائحة على كون نصوصها استرشادية؛ فهنا الشركات تكون ملتزمة من حيث المبدأ بقواعد القانون ويكون لها الخيار في تطبيق ما ورد في لائحة الحوكمة بالقدر الذي لا يتعارض مع نصوص القانون الأمرة. أما إن كانت اللائحة قد نصت بشكل صريح على أن تطبيقها ملزم، فهنا يجب على الشركات المخاطبة باللائحة الحوكمة أن تنقيد بنصوص اللائحة في كل جزئياتها التي لا تتعارض بشكل صريح أو ضمني مع القانون، وكذلك عليها أن تلتزم بشكل كامل بجميع قواعد الحوكمة المستحدثة التي لا نظير لها في القوانين التجارية. أما إذا وجدت نصوص في اللائحة تخالف نصوص القانون الأمرة، فهذه لا اعتبار لها وتبقى الشركات في حل من تطبيقها.

وربما نلتمس العذر للمشرعين في تبنيهم للتنظيم اللائحي لحوكمة الشركات، فمعالم نظرية حوكمة الشركات لم تتبلور بعد في شكلها النهائي؛ ولذلك فنحن نميل إلى أنه من الأفضل أن تبقى نصوص لائحة حوكمة الشركات استرشادية حتى يتم صياغتها مستقبلاً في شكل قانون بعد استقرار الواقع العملي وتمحيصها بما يتوافق مع التشريعات السارية. أما قواعد حوكمة الشركات المستعارة من القوانين المنظمة للمعاملات التجارية، فهذه تبقى ملزمة ولكن إلزاميتها تستند إلى نصوص القانون وليس إلى نصوص لائحة حوكمة الشركات.

الفرع الثاني: الجزاءات المترتبة على مخالفة قواعد حوكمة الشركات

تتمتع بعض قواعد حوكمة الشركات بصفة الإلزام مما استدعى من المشرعين النص على بعض الجزاءات القانونية التي تترتب في حال مخالفتها، وتختلف هذه الجزاءات بحسب طبيعة وخطورة المخالفة وبحسب

^{٤٨} انظر: د. خالد الزعبي، القرار الإداري بين النظرية والتطبيق، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الثانية، ١٩٩٩، ص ١١٨.

^{٤٩} لا مجال هنا في حالة التعارض بين لائحة الحوكمة وأحد القوانين المنظمة للمعاملات التجارية أن يتم إعمال إحدى القواعد المتعارف عليها في فض التعارض بين القوانين كقاعدة «الخاص يقيد العام»، لأنه يلزم لتطبيق هذه القواعد أن يكون الحكم الخاص من ذات المستوى التشريعي للحكم العام أو في مستوى أعلى منه.

^{٥٠} انظر: د. عثمان الدعجاني العتيبي، مرجع سابق، الجزء الثاني من المقال، العدد ١٢٣١٧، السنة الأربعون، الثلاثاء ١٤٢٨/٢/١٦هـ، الموافق ٢٠٠٧/٣/٦.

شخص مرتكبها.

فقد تتمثل هذه الجزاءات في صورة غرامة مالية تُفرض على الشركة نفسها أو على أحد مديريها إذا ما أخل بالتزاماته القانونية؛ من ذلك مثلاً ما أقدمت عليه هيئة سوق المال السعودية من فرض غرامة مالية قدرها (١٠,٠٠٠) ريال سعودي على عدد من الشركات المدرجة في السوق لمخالفتها الفقرة (د) من المادة العاشرة من لائحة حوكمة الشركات، وذلك لعدم وضعها سياسات ومعايير وإجراءات واضحة ومحددة للعضوية في مجلس الإدارة ووضعها موضع التنفيذ بعد إقرار الجمعية العامة لها.^{٥١}

وقد يكون الجزاء في صورة إيقاف تداول أسهم الشركة لفترة مؤقتة أو شطبها نهائياً من تعاملات السوق. وذلك في حالة إخلال الشركة بالتزامها بالإفصاح؛ كأن تتأخر عن الموعد المحدد لتقديمه. مثال ذلك قرار الرئيس التنفيذي لسوق أبو ظبي للأوراق المالية رقم ١٨ لسنة ٢٠١٤ القاضي بوقف تداول أسهم شركة رأس الخيمة العقارية بشكل مؤقت، وذلك بسبب تزامن اجتماع مجلس إدارة الشركة مع جلسة التداول مما استتبع تأخرها في الإفصاح عن نتائج الاجتماع.^{٥٢}

تعرف اللوائح المنظمة لحوكمة الشركات أيضاً جزءاً آخر يتمثل في النشر، حيث يتم إبلاغ الجمهور عن عدم التزام شركة ما بتطبيق القواعد القانونية لحوكمة الشركات. هذا الجزء من شأنه التأثير وبصورة كبيرة على سمعة الشركة ورغبة المستثمرين في التعامل معها.^{٥٣}

خاتمة

في عام ١٩٧٢ كتب كينيث أرو (Kenneth Arrow) الاقتصادي والحائز على جائزة نوبل أن: «كل عملية تجارية في الحقيقة بها في حد ذاتها عنصر ثقة، وبالتأكيد فإن أي عملية يتم إنجازها خلال فترة من الوقت»^{٥٤} هذا القول يستشف منه أن الثقة هي مكون أساسي في أي معاملة تجارية، وأن القواعد والقوانين والإجراءات المنظمة لحوكمة الشركات لا يمكن أن تكون بديلاً عن الأمانة والكفاءة وحسن الأداء.

مع ذلك، فإن وجود تنظيم قانوني لنظرية حوكمة الشركات – على الرغم من كونه معدلاً ومكملاً للقوانين التجارية بصورة عامة – يضمن تطبيقاً ملزماً ومثاليًا لمبادئ حوكمة الشركات، التي تقوم على مجموعة من الضوابط والمعايير والإجراءات التي تحقق الانضباط المؤسسي في إدارة الشركة من خلال تحديد مسؤوليات وواجبات أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية للشركة، مع الأخذ في الاعتبار حماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح الأخرى.

إن المتتبع للوضع الحالي فيما يتعلق بالتنظيم التشريعي لحوكمة الشركات في الدول العربية يلاحظ أنه وضع مبرك وغامض بالنسبة للشركات التجارية، فلوائح الحوكمة لم تأت بقواعد كافية للمساعدة في بلوغ غايات الإدارة الرشيدة، فبناؤها القانوني قاصر ومجتزأ، فلا هي جاءت بكل المطلوب ولا هي أبقت على الوضع الموجود أصلاً.

لذلك فإنني أدعو في ختام هذه الورقة المشرعين في جميع الدول العربية إلى إعادة النظر في التنظيم التشريعي لحوكمة الشركات، بحيث يركز ذلك على أحد أمرين: إما أن يتم تطوير التشريعات المتعلقة بالمعاملات التجارية وخصوصاً القوانين المنظمة للشركات وأسواق المال بما يلائم القواعد القانونية المتعلقة بحوكمة الشركات، الأمر الذي تنتفي معه الحاجة إلى إصدار تشريع مستقل ينظم الحوكمة؛ وإما أن يتم إصدار قانون مستقل لحوكمة الشركات بما يتوافق مع التشريعات السارية وبما يواكب التوجه العالمي في هذا السياق، وهذا ما نميل إليه، حيث إن تنظيم مسائل حوكمة الشركات بقانون من شأنه أن يحسم الجدل حول إلزاميتها من عدمه.

^{٥١} يمكن الرجوع لقرار الهيئة المنشور على موقعها الإلكتروني على الرابط: http://www.cma.org.sa/Ar/News/Pages/CMA_N_1391.aspx

^{٥٢} انظر: <https://www.adx.ae/Arabic/News/Pages/20140205120132846-suspension%200182-5-201412-02-42PM.pdf>

^{٥٣} تبني البورصة الفرنسية هذا الجزء منذ العام ٢٠٠٦، وقد لوحظ بعد تطبيق هذا الجزء انخفاض عدد الشركات الفرنسية غير الملتزمة بتطبيق حوكمة الشركات من ٣٠٠ شركة في العام ٢٠٠٦ إلى ١٥ شركة فقط في نهاية العام ٢٠٠٧. انظر: د. عمار حبيب جهلول، مرجع سابق، ص ٣٤.

^{٥٤} Arrow, Kenneth (1974) "Gifts and Exchanges" *Philosophy and Public Affairs*, Vol. 1, No. 4 (Summer, 1972), pp. 343-362, p. ٣٥٤